

## SARMIENTO

◆ Hay dos explicaciones sobre la peor crisis desde 1932. Una no es la favorita de los gobiernos.

## JAQUE MATE

# ¿Dónde el error?

SERGIO SARMIENTO

“¿Podemos tener desarrollo sin periodos de angustia?”.

Alan Greenspan

**O**XFORD, INGLATERRA.- Unos días antes de que comience el Foro Económico Mundial de Davos, una gran pregunta sigue flotando en los medios económicos y políticos: ¿En qué nos equivocamos? ¿Por qué sufrió la economía internacional su peor crisis desde 1932? De la reflexión se pretende obtener una fórmula que impida que vuelva a ocurrir una crisis similar.

Dos explicaciones se han dado. La primera es que falló la regulación. Los gobiernos y las instituciones financieras multilaterales fueron negligentes en la supervisión de los bancos y otras instituciones financieras. La desregulación y los nuevos instrumentos financieros, como los derivados o la bursatilización de las hipotecas, llevaron a los banqueros a tomar medidas cada vez más arriesgadas. Por ello la mejor forma de evitar nuevas crisis es establecer límites a las instituciones financieras.

No sorprende que ésta sea la explicación favorita de los gobiernos. Para empezar, los absuelve de culpa. Pero además les da la posibilidad de ampliar sus poderes sobre las instituciones financieras. Por eso gobiernos tan disímiles como el de Nicolas Sarkozy en Francia, el de Barack Obama en Estados Unidos y el de Gordon Brown en el Reino Unido están culpando pública-

mente a los “banqueros” por la crisis. Hay otra explicación, sin embargo. Es la que sostiene que fueron los

gobiernos y los bancos centrales los que provocaron la crisis. ¿Cómo? Gobiernos de países tan distintos como Estados Unidos, el Reino Unido, Francia y Japón tuvieron un gasto cada vez más deficitario que aumentó su deuda pública. Los bancos centrales, y en particular la Reserva Federal de Estados Unidos, bajaron las tasas de interés a niveles negativos, con lo cual desmotivaron el ahorro y fomentaron la especulación en bienes raíces y acciones hasta producir una burbuja. La Reserva Federal creó dinero para financiar el déficit de presupuesto del gobierno que luego exportó a otras naciones a través del déficit en la balanza de pagos. Washington promovió programas de vivienda a través de instituciones como Freddie Mac y Fannie Mae y expandió los créditos hipotecarios con la idea de que todo el mundo debía tener casa propia, sin preocuparse de si quienes obtenían estos créditos podían pagarlos.

Lógicamente los gobiernos y los directivos de las instituciones internacionales no aceptan esta última explicación: en primer lugar, porque los hace culpables a ellos; pero, además, porque no les da una excusa para aumentar su control sobre las instituciones financieras.

Imagino que los dos tipos de errores deben haber influido en el estallido de la crisis. Faltó regulación en algunas actividades, especialmente las que rea-

lizaron instituciones no bancarias que realizaban actividades bancarias. Pero el principal error, hasta donde permite verlo una ciencia tan inexacta como la economía, fue la irresponsable política fiscal y monetaria de los países desarrollados.

La historia nos muestra que los gobiernos que mantienen un gasto deficitario y una expansión de crédito por periodos excesivamente largos generan burbujas de activos y crisis primero financieras y después económicas. Esto lo hemos visto en la Roma imperial, en el imperio bizantino, en la España de Felipe II, en la Francia de Luis XVI y en el México de José López Portillo. Ahora hay que añadir el Estados Unidos de George W. Bush.

La discusión sobre el origen de la crisis no es menor. Si no conocemos los errores que provocaron la caída, no podremos tomar las decisiones correctas que nos permitan evitar otra igual en un tiempo razonable.

### ◆ CONTRA LOS BANCOS

Prohibir a los bancos realizar operaciones de mercado, como pretende la iniciativa del presidente de Estados Unidos, Barack Obama, dada a conocer la semana pasada, no protegerá los ahorros de los estadounidenses. Los bancos quebraron por extender préstamos hipotecarios impagables. La propuesta de Obama no les impide cometer el mismo error.

[www.sergiosarmiento.com](http://www.sergiosarmiento.com)

